■ 微妙阶段把脉“反弹五力”（五）

“轻指数重个股”在当前市场并非一句空话

指数呈蛇行波动 个股现弹簧效应

□本报记者 李波

昨日大盘震荡回升，上证综指收复2400点，两市呈现普涨格局，做多激情迅速恢复。实际上，即使在周三和周四的调整中，个股也不乏活跃表现。分析人士指出，从本轮反弹的时间和空间来看，本周回调实属正常，而周三的长阴更有助于调整风险的集中释放，加上经济见底以及货币政策趋松的预期并未改变，因此市场活力不会轻易消退。在赚钱效应持续、热点个股活跃的背景下，市场调整空间可能不大。

调整无碍个股活跃表现

周三突如其来的一根64点放量长阴将上证综指砸落至2400点以下，周四继续弱势震荡险守半年线，不过周五大盘便峰回路转，以30点中阳重新收复了2400点失地。

市场能够如此快速地自我修复，固然缘于对周末出台利好的预期以及技术性反抽的需要，但市场自身的活力才是反弹的基础和关键。这种活力，在近三个交易日的个股表现中体现得淋漓尽致，特别是在周三和周四的调整中，不少个股逆势逞强，多头底气彰显。

具体来看，周三股指收出放量长阴，但个股并非全军覆没，两市依然有10余只个股涨停，而跌停个股不足5只，反映部分强势股顽强地抵御了重创，多方依然具备“星星之火”；周四沪深股指弱势震荡，再度收阴，但食品饮料、医药生物和商业贸易板块成为市场热点，两市近20只个股涨停，三只新股更是遭遇爆炒而临时停牌；周五，行业板块全线飘红，两市40只左右的个股涨停，做多人气迅速聚集。

而近三个交易日，更是有不少个股大幅跑赢大盘。统计显示，3月14日至3月16日期间，上证综指累计下跌2.08%，但两市有429只个股实现上涨，累计涨幅超过10%的多达31只，其中滨海能源、量子高科、维维股份和东宝生物4只个股累计涨幅超过20%，分别上涨26.90%、22.36%、21.00%和20.13%。此外，剔除昨日上市的4只新股，进行复权处理之后，两市共有32只个股在3月14日至16日的三个交易日内创出历史新高。

市场活力封锁下跌空间

随着时间之轮进入3月中旬、上证综指接近反弹前高，本周以来大盘调整压力不断累积；而2月经济数据“证伪”经济见底、信贷数据低于市场预期，更使得多空力量对比悄然生变；在此背景下，管理层坚定房地产调控不动摇的表态，成为本周三市场大幅跳水的导火索。

由此可见，此番调整并未完全出乎市场预期。毕竟，前期上证综指在连续攻破一系列压力位特别是突破半年线和2400点之后，几乎没有出现过正式的回踩确认。技术面需求叠加基本面压力，导致调整以一种集中爆发的方式出现。实际上，对于反弹进入瓶颈的大盘而言，一次像样的调整和洗盘有助于资金充分换手，以发动新一轮的反攻；而相比温水煮青蛙的阴跌，一根放量长阴往往能够迅速释放调整风险，加快换手进程。

调整在意料之内，快跌胜于“慢刀”，这成为部分个股逆势活跃、多头元气迅速恢复的直接原因。而更深层次的原因，则是市场运行环境正在不断改善。同在2400点左右，当前与去年11-12月相比，经济见底时点正在渐行渐近，货币政策放松也在两次降准中得以确认。在经济短周期复苏以及货币政策趋松的预期下，市场活力不会轻易消退。

而有了市场活力的支撑，后市赚钱效应有望延续甚至升温。如此一来，去年下半年那种“长阴砸出无底洞”的情景预计也不会重现，短期市场系统性下跌的风险并不大，而不少个股“蹲后起”的“弹簧效应”可能会逐步显现。

近三个交易日累计涨幅超过10%股票一览

证券代码	证券简称	区间涨跌幅（%）	所属申万行业	市盈率（PE,TTM）
000695.SZ	滨海能源	26.90	公用事业	446.52
300149.SZ	量子高科	22.36	农林牧渔	63.73
600300.SH	维维股份	21.00	食品饮料	87.12
300239.SZ	东宝生物	20.13	医药生物	77.36
300250.SZ	初灵信息	19.02	信息设备	44.62
002288.SZ	超华科技	18.74	电子	111.24
002094.SZ	青岛金王	16.67	轻工制造	72.84
601789.SH	宁波建工	16.51	建筑建材	39.07
002382.SZ	蓝帆股份	14.95	化工	71.00
600616.SH	金枫酒业	14.17	食品饮料	47.88
600084.SH	ST中葡	13.86	食品饮料	-30.43
002150.SZ	江苏通润	13.83	机械设备	41.89
600960.SH	渤海活塞	12.83	机械设备	17.81
002387.SZ	黑牛食品	12.73	食品饮料	44.48
002551.SZ	尚荣医疗	12.61	医药生物	62.06
300157.SZ	恒泰艾普	12.29	采掘	59.47
600260.SH	凯乐科技	11.92	化工	111.42
002477.SZ	雏鹰农牧	11.67	农林牧渔	20.99
002162.SZ	斯米克	11.55	建筑建材	-20.01
600781.SH	上海辅仁	11.48	医药生物	148.89
600106.SH	重庆路桥	11.36	交通运输	15.52
000687.SZ	保定天鹅	11.32	化工	51.41
000995.SZ	ST皇台	11.28	食品饮料	-95.31
600199.SH	金种子酒	11.11	食品饮料	37.10
600433.SH	冠豪高新	11.00	轻工制造	58.88
002231.SZ	奥维通信	10.93	信息设备	70.63
000407.SZ	胜利股份	10.56	化工	13.11
000860.SZ	顺鑫农业	10.22	农林牧渔	26.35
300032.SZ	金龙机电	10.10	机械设备	68.43
600101.SH	明星电力	10.03	公用事业	20.23
600010.SH	包钢股份	10.02	黑色金属	73.91

编后：

3月14日大阴线的出现，令本就微妙的市场更是平添了更多悬念，经济基本面压力、货币政策放松预期动力、外围市场助力、技术面支撑力以及市场个股活力，这五股力量无疑将左右微妙的明朗与悬念的破解，而关键则在于力量发挥作用是在何时、何因、何向。（本系列完）

信达证券：

蓝筹为纲 年内看高3000点

□本报记者 魏静 蔡宗琦

昨日，“寻找增长转型中的产业驱动力”高峰论坛暨信达证券2012年投资策略年会在北京举行。信达证券提出，2012年“股市龙年，现龙在田”的观点，并建议关注“蓝筹股的春天”。

会上，国家信息中心副主任杜平就2012年中国宏观经济形势做了专题发言。杜平认为，中国经济将继续以市场化为导向的结构转型趋势不可逆转，经济增长高能耗，组织结构效率低下，服务业发展不足，自主创新能力差，环境恶化，劳动力报酬低等问题将带来困扰。

针对2012年中国房地产市场，建设部研究中心主任陈淮认为“居者有其屋”是一个正确的理念，房价调控的远期目标是让老百姓都买得起房，但短期内还办不到。目前中国处于住房绝对短缺的状况，一些群体没有房住，未来城市住房扩张的主战场是二、三线城市。长远来看，房价的绝对值会提高。

针对2012年中国能源形势，中国发展改革委员会能源所所长助理高世宪提出了自己的见解。他认为中国是能源大国，但不是能源强国，能源的利用效率很低，需要转型。未来新能源、清洁能源将成为新的发展焦点，以满足能源供应，并且产业带动低碳型经济发展。

就全年的宏观经济形势来看，信达证券研发中心研究总监吕立新认为，2012年存在欧债危机、房地产调控和地产融资平台三大不确定性，但总体上讲“软着陆”的可能性较大。预计2012年GDP全年增长8.4%，CPI将呈现逐步回落的态势，全年维持在3.4%的水平，在拉动经济增长的“三驾马车”中，消费将成为最主要的动力。经济政策方面，在“调结构”目标指引下，政府不会出台大规模逆周期政策，以结构性减税为主的财政政策，“目标制”下的货币政策以及民生导向的产业政策将成为重要特征。

投资策略方面，信达证券研发中心策略组提出了“股市龙年，现龙在田”的见解，认为2012年利好因素将多于利空因素，股市有望完成长期底部的构筑过程。2012年伊始，我国股市政策暖风频吹，一旦我国宏观经济增速、企业利润增速回落之后探底回升，再加上利好政策不断出台、股市资金面改善、股市调整周期结束等因素形成共振，龙年股市有望由“潜龙在渊”变成“见龙在田”。2012年上证指数的运行区间为1800-3000点，应围绕结构转型寻找主题投资机会。其中金融服务、节能环保、新一代信息技术、水利建设、智能电网等行业值得关注。

另外，2012年A股市场风格转换的现象值得关注。在中长期投资价值的牵引下，“蓝筹股的春天”即将到来，小盘股泡沫将逐渐消退。蓝筹股业绩的增长会逐渐降低其业已低估的估值，尽管短期市场仍然较为迷茫，但长期来看，蓝筹股的价值将逐渐凸显。

指数震荡难掩个股盈利效应

□金百临咨询 秦洪

本周A股市场出现了宽幅震荡的格局，周三、周四一度急跌，周五企稳回升，上证指数再度站上30日均线。后市或现指数强势、赚钱示范效应突出的新特征。

经济信息强迫游资转向

对于当前A股的走势来说，的确面临着一定的困扰，尤其是经济信息，比如说本周关于外商投资持续四个月负增长的信息，再比如说用电量增速低于预期的信息，如此诸多信息的叠加就意味着经济下行压力的确较为明显，市场一度迷茫，进而在一系列敏感信息的刺激下，A股出现了急跌走势，其中地产股等品种更是成为杀跌的急先锋。

但是，由于外围市场持续涨升，尤其是道琼斯指数成功收复了美国次贷危机后的失地，更是激发了各路资金对A股的做多底气。毕竟道琼斯指数的上涨折射出消费、科技创新对股市的强大牵引力，而A股中的消费股众多，所以美股的强势给A股存量资金指引了新的投资方向。据此，在本周末，资金迅速转向消费类品种。的确，百临全息金融博弈模型显示出啤酒股、白酒股、生猪养殖产业股、葡萄酒股甚至医药股等品种得到了存量资金的关注。受此影响，此类个股成为近期市场的兴奋点，其清晰流畅的上升通道激发了市场参与者对A股中短线行情的乐观信心，从而驱动着指数震荡企稳。

不过需要指出的是，综合当前各方面信息来看，我国产业结构调整已势在必行，因为在经济下行趋势已较为明朗的大背景下，房地产调控政策依然不放松，且舆论显示调控政策将更为坚定。既如此，房地产、房地产产业链相关上市公司的业绩在中短期内难有改观预期，而房地产又是我国经济前些年的强劲增长引擎之一，所以房地产调控政策的严厉意味着经济增长的压力有所增强。

在此背景下，房地产股以及房地产产业链的水泥股、钢铁股、工程机械股的估值在中短期内难以有效收复，甚至银行股也是如此，因为近期一系列信息显示出银行的贷款规模渐趋萎缩，其核心因素就是因为房地产销售回落从而使得房地产贷款的规模减少。既如此，此类个股的业绩成长前景并不乐观，二级市场股价的弹升空间相对有限。而此类个股又是A股的权重股、人气股，所以此类个股估值难以有效复苏，也就意味着市场指数的上行空间相对有限。基于此，越来越多的分析人士认为2478点一线已成为A股中短期的强压力位。

护盘技巧巧妙改变

外围市场强劲有力，我国经济下行的态势又为市场所熟知，而证券市场历来有句名言：能够预测到的风险都不是风险。所以这些因素的存在，就意味着A股的黑天鹅事件也难以出现，从而赋予多头强硬的护盘底气。与此同时，A股本身也存在着典型的护盘迹象，且护盘技巧也渐趋成熟，即他们不再单纯地生硬拉抬指标股，而是通过赚钱示范效应积极引导存量资金，尤其是存量资金中的游资热钱也参与到护盘队伍中。比如说在本周五，由于股指的剧烈波动，市场人气一度受损，午市前后也是一度回落，但护盘资金不慌不忙，通过拉升兰州黄河等啤酒股、雏鹰农业等生猪养殖大消费概念股，迅速就将人气聚集起来，驱动大盘再度企稳回升。

如此来看，大盘短线趋势依然强硬，不排除指数进一步拓展空间的可能。但由于前文所提及的指标股涨幅相对有限等因素，上证指数在2478点一线仍有着强大的阻力位，因此下周A股仍将主要体现出个股活跃的特征，赚钱效应或更为突出。

积极关注符合当前资金取向的品种

在操作中，建议投资者仍可积极跟踪当前存量资金的关注焦点。就目前来看，有两类个股明显有突出的强势预期，一是大消费类个股，包括医药股、啤酒股、生猪养殖、白酒股、葡萄酒股、饮料股，其中上海莱士、张裕A、莫高股份、承德露露、顺鑫农业、雏鹰农牧、唐人神等个股可跟踪。而零售股的文峰股份、永辉超市等个股也可跟踪。

二是符合产业趋势的品种，比如说目前我国人口结构发生较大变化，中等收入阶层的增多，对品牌消费追求开始趋于明显，因此，朗姿股份、卡奴迪路、探路者等个股可跟踪。再比如说劳动力成本增多，因此，自动化趋势较为清晰，故机器人、新研股份等个股也可跟踪。

（执业证书编号A1210208090028）

股指期货IF1203合约顺利交割

□本报记者 熊锋

16日，股指期货IF1203合约顺利交割。据中金所盘后公布的数据显示，IF1203合约的交割结算价为2597.36点，而收盘价为2598.2点，二者基本收敛。至此，股指期货已有23个合约实现平稳交割。

从日内走势来看，主力合约IF1204早盘高开高走，走势相对平稳，但是11点24分至11点27分由2623.8点跌至2603.2点，三分钟之内下跌20点。下午开盘后的8分钟内，IF1204再度惯性下挫10点，但随后IF1204合约开始企稳，增仓上行，并且期现价差升水也有所回升，实现了日内逆转。截至收盘，IF1204合约报收2627点，较前一交易结算价上涨17.6点，涨幅为0.67%，而IF1203、IF1206、IF1209三个合约也红盘报收。

昨日正值期指交割日，临近午盘的大幅跳水引发了市场的关注。那昨日到底是否出现所谓的期指交割日效应呢？

海通期货分析师王娟指出，按照中金所的相关规定，股指期货的交割结算价为最后交易日沪深300指数最后2小时的算术平均价，从昨日的盘面来看，沪深300指数午后1点到3点的波动率较往日并没有出现任何异常，所以IF1203合约交割是十分平稳的。

王娟还说，其统计了股指期货上市以来经历的23次交割，其中交割日当天沪深300指数上涨12次，下跌11次，说明期指交割对现货并未明显影响，建议投资者正确对待股指期货合约到期交割。

此外，中金所16日盘后发布股指期货新合约IF1205上市通知，该合约将于3月19日上市交易，挂盘基准价为2622.6点，交易保证金标准为15%。

市场估值水平一览

板块名称	市盈率（TTM，整体法）	预测市盈率（整体法）	市净率（整体法）
全部A股	13.62	12.73	2.1
沪深300	11.18	10.87	1.89
中小企业板	29.38	26.03	3.47
创业板	37.47	31.94	3.14
中证100成份	10.11	9.85	1.78
中证500成份	24.37	20.8	2.61

申万一级行业指数涨跌幅

名称	最新	涨跌幅	5日涨跌幅	年初至今涨跌幅
食品饮料（申万）	6030.74	4.04%	4.70%	16.75%
纺织服装（申万）	1920.59	3.32%	0.34%	13.48%
商业贸易（申万）	3568.53	3.32%	1.37%	16.32%
餐饮旅游（申万）	2639.57	3.28%	1.29%	13.73%
有色金属（申万）	3812.92	2.73%	-0.98%	27.13%
轻工制造（申万）	1576.47	2.73%	-2.39%	14.69%
农林牧渔（申万）	1899.61	2.67%	0.50%	11.73%
医药生物（申万）	3612.8	2.50%	2.52%	7.96%
电子（申万）	1396.32	2.20%	-3.87%	15.02%
化工（申万）	2001.45	2.18%	-0.96%	18.32%
机械设备（申万）	3608.23	2.04%	-2.23%	12.62%
综合（申万）	1698.01	2.02%	-2.35%	13.82%
公用事业（申万）	1653.61	1.93%	-2.70%	5.69%
信息服务（申万）	1614.91	1.88%	-2.32%	6.73%
信息设备（申万）	1175.29	1.84%	-0.91%	11.27%
建筑建材（申万）	2396.12	1.78%	-3.12%	11.48%
交运设备（申万）	2683.57	1.70%	-3.95%	13.16%
房地产（申万）	2420.68	1.63%	-6.50%	13.60%
家用电器（申万）	2222.2	1.58%	-4.20%	20.63%
交通运输（申万）	1751.09	1.45%	-2.85%	9.33%
采掘（申万）	5152.42	1.13%	-3.11%	15.06%
黑色金属（申万）	2176.47	1.08%	-1.52%	10.63%
金融服务（申万）	2118.23	0.78%	-1.41%	10.68%

反弹空间或较为有限

□华泰长城期货研究所 尹波

本周市场再现N型走势，周一和周二延续强势格局，个股行情火热，周三一度向前期高点2478点发起冲击，但午后风云突变，全天放量重挫，收出一根连续跌破多条中短期均线的大阴线，周五出现了一定幅度的反弹。全周来看，沪综指和沪深300指数分别收跌-1.42%和-1.53%，连续收出第二根周阴线，且也失守5周均线。近期市场在三次向2500点冲击无果后，技术上的反弹高点和调整低点有逐级走低的迹象，虽然依然存在着多方利好因素，但在大幅超预期概率较低的情况下，短期后市即使出现进一步的反弹，力度和空间或许有限，我们预计，市场在2300-2500点一带维持震荡的概率较大。

从最新的经济数据来看，虽然投资增速受到房地产投资的支撑好于预期，但工业增加值、消费和出口等均呈现超预期下行的态势，经济增长数据的整体表现是较为负面的，通胀走势和流动性的情况却相对乐观，维持了近24个月的负利率在2月出现扭转，而结合信贷整体投放规模、结构以及票据贴现利率的走势来看，信贷市场的供求关系或许已然发生了较为显著的变化，信贷需求方有望在资金供需博弈中逐渐占据优势地位，这利于利率重置过程的推进。公开市场操作方面，央行周二和周四分别进行了660亿元的28天期和200亿元的91天期正回购操作，本周到期资金量为290亿元，净回笼资金570亿元，央票则继续停发。值得注意的是，91天期正回购中标利率意外将降至3.14%，较前期下跌2个基点，这是自去年8月18日以来的第一次。我们认为，这至少反映了三方面的问题：第一，当前银行间市场的流动性较为宽裕；第二，央行在放大回笼量的情况下调低中标利率，表明央行不希望回笼过多的资金，也希望将资金面维持在一个相对宽裕的水平；第三，在流动性偏宽裕的背景下，央行继续停发央票而仅使用正回购，也反映了央行审慎调控的政策取向。整体来看，宏观经济需求和生产层面的数据依然显示未来的经济增长将面临一定压力，经济将延续弱势筑底的运行态势，而政策的偏宽松取向也较为明显。

上证综指日K线图

从市场的盘面表现来看，实际上，除了周三重挫之际盘面表现较为弱势外，其他四个交易日个股行情的演绎均较为明显，每天均有个股封于涨停，而跌停的情况基本上可以忽略不计，题材概念股的运作也是风生水起，当前市场的结构性做多热情是显而易见的，而且在前期低估值周期股领涨市场后，近期的市场风格也出现了明显的转变，防御型品种和弹性大的中小市值个股领涨市场，在基本面承压而资金面充裕的情况下，此等运作格局无疑能更加获得市场大部分参与者的认可。在资金面和政策面预期不发生显著扭转的情况下，结构性行情的此起彼伏实际上利于稳定市场的情绪。

从主力席位持仓动向来看，在市场剧烈震荡的背景下，主力席位的持仓动向也呈现“骑墙派”的特征，具体而言，在市场前半周维持强势的格局下，传统主力空头实际上是且战且退，在周三出现放量重挫的情况下，多空博弈格局虽然也出现了一定的变化，但主力空头却也分化明显，中证期货大举加空，但国泰君安却借机减空。周四，空头增空力度明显更大，但周五，多空增仓力量对比却也发生了一定变化，另外，前10名和前20名净空持仓占比的走势也和股指走势大体负相关，整体来看，空头做空的连续性实际上并不强，且对市场的强势格局也多有忌惮。

整体而言，宏观经济增长情况对市场的影响是偏负面的，但通胀走势和流动性的情况却相对乐观，对市场构成了一定的支撑，考虑到近一段时间以来推动市场回升的主要力量就在于流动性和政策面的向好预期及在此基础上的估值修复，我们认为，近期对市场的走势没有必要过于悲观，负利率的扭转、信贷供求格局的改变和市场对政策面的向好预期等均至少利于市场进一步演绎结构性的估值修复行情，但是受制于基本面和技术面的抑制，沪综指在2500点一带进一步的上行空间将比较有限，我们预计当前市场有望维持震荡走势，市场或许将更多地上演结构性个股行情。期指操作策略上，在以银行、房地产和有色金属等为代表的权重周期没有企稳回升之前，我们不建议投资者过于追高，在市场呈现结构性强势格局时可适当进行短多交易，在市场逼近前期反弹高点之时，则可在做好风险控制的前提下择机逢高做空，坚守“不过于追涨杀跌，见好就收”的策略。

股市有风险，请慎重入市。 本版股市分析文章，属个人观点，仅供参考，股民据此入市操作，风险自担。